

Morning Meeting Brief

Macro

한국 수출 : 하반기도 맑음

- 6월 수출 +70.9%YoY 증가, 월간 수출액 사상 최초로 1,000억 달러 돌파
- 중동 긴장 완화 속 시 및 석유류 외 수출도 함께 개선되는 모습
- 하반기 매크로 환경과 반도체 가격 전망 낙관적, 연간 3%대 성장 예상

이정훈. jhoon.lee@daishin.com

Strategy

[퀀틴전시 플랜] 한국 수출 호조 vs 반도체 가격 고점 우려, 반도체 숨고르기

- 역대급 수출 호조에도 반도체 가격 고점 통과 우려 부각
- 미국 고용 서프라이즈와 엔화 약세에 달러-원 환율 상승세 지속
- 반도체 숨 고르기 속 업종별 순환매 장세

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

산업 및 종목 분석

[Issue Comment] 롯데렌탈: 플랫폼 및 모빌리티는 왜 롯데렌탈을 주목할까?

- TPG(카카오모빌리티 2대주주)가 인수 추진 가능성의 부각
- 차별화된 모빌리티 기업으로 성장, 경쟁력이 부각
- 안정적인 현금 창출 + 렌탈의 종합솔루션 경쟁력, 저평가로 판단

박강호. kangho.park@daishin.com

[고배당 고금리 2Q26 Preview] KT: 이제 2조원대 이익은 기본

- 1Q26 OP 5,2천억원(-49% yoy), 25년 가입자 증가에 따른 상각자산 증가
- 2Q26 OP 2,1조원(-14% yoy, 일회성 제외시 +8%), 2조원대 OP는 기본
- 26년 최소 DPS 1,960원에서 2,400원으로 확대, TSR 8,2천억원, 6% 전망

김희재. hojae.kim@daishin.com

[2Q26 Preview] 하나금융지주: Valuation Call

- 2분기 순이익 컨센서스 부합, 중앙그룹 총당금 500억원 반영 전망
- 두나무 지분 인수 CET1비율 하락요인이나 제도완화로 상쇄 예상
- 하반기 추가 환원 여력 5,000억원 전망, 자사주/배당 유연하게 결정

박혜진. hyejin.park@daishin.com

[2Q26 Preview] 영원무역: 양호한 실적, 오랜 기간 조정 이제는 주가 회복만 남음

- 2분기 OEM 달러 기준 8% 성장 전망, Scott 적자도 전년비 개선 예상
- 양호한 수주 성장 속에 고마진 상황 지속 전망
- 시장에서 소외된 주가. 오히려 이는 하반기 주가 회복 계기로 작용할 듯

유정현. junghyun.yu@daishin.com

[2Q26 Preview] 한세실업: 2분기 낮은 기저 영향으로 증익 전망

- 2분기 OEM 달러 매출 성장률 +MSD% 예상
- 전년동기 부진한 실적 영향으로 2분기 영업이익 증가 전망
- 주가 하락으로 배당 수익률 7% 상회

유정현. junghyun.yu@daishin.com

Macro

Economist 이정훈, CFA
jhoon.lee@daishin.com

한국 수출: 하반기도 맑음

- 6월 수출 +70.9%YoY 증가, 월간 수출액 사상 최초로 1,000억 달러 돌파
- 중동 긴장 완화 속 시 및 석유류 외 수출도 함께 개선되는 모습
- 하반기 매크로 환경과 반도체 가격 전망 낙관적, 연간 3%대 성장 예상

6월 월간 수출액 역대 최초로 1,000억 달러 돌파

한국 수출은 6월에도 역사적인 호황을 이어갔다. 6월 수출은 +70.9%YoY 증가했으며 월간 수출액은 역대 최초로 1,000억 달러를 돌파했다. 일평균 수출은 +59.5%YoY로 5월(+60.9%) 대비 약간 둔화되었다. 수입은 +30.1%YoY 증가했고 무역흑자는 361.5억 달러로 역대 최고치였던 5월 270.3억 달러 대비 +33% 증가했다.

여전히 좋은 반도체와 중동 문제 해결로 반등한 비반도체

6월 품목별 일평균 수출은 폭발적인 시 수요가 계속되고 있는 반도체(+179.4%)와 컴퓨터(+280.7%), 중동 여파 이후 단가 상승이 나타난 석유제품(+40.2%), 석유화학(10.8%) 수출이 호조를 보였다. 그러나 두 부문 외에도 무선통신기기(+41.8%), 화장품(+32.9%), 바이오헬스(+9.0%) 등 전반적인 수출 수요가 양호한 흐름을 이어갔다. 국가별로는 IT 제품 비중이 높은 중국(+92.1%), 미국(+78.6%), 아세안(+86.6%) 향 수출이 압도적인 증가세를 보여주었지만, 그 외 품목 비중이 상대적으로 높은 EU(+31.8%), 인도(+33.3%) 향 수출도 좋았다.

하반기 수출 경기 여전히 낙관적, 2026년 3%대 성장 예상돼

올해 상반기 기준 반도체와 컴퓨터 수출은 각각 +162.6%, +262.1%라는 전인미답의 증가세를 기록했다. 반도체 수출이 지난해 4분기부터 본격적으로 상승한 탓에 하반기 기저효과에 의한 모멘텀 둔화 시각이 다수이나, 현재 주요 기관들은 올해 하반기 반도체 가격의 추가 상승을 예상하고 있어 반도체 수출 증가율은 하반기에도 견조한 상승세를 지속할 것으로 보인다.

미 - 이란 종전 MOU 타결 이후 후속 협상에 대한 의구심은 남아있다. 하지만 6월 이후 급락한 에너지 가격이 안정적으로 유지된다면 2분기 부진했던 유럽이나 기타 아시아 국가들의 수요도 추가 회복될 가능성이 높아, 반도체 외 수출도 상반기보다 더 나은 모습을 기대해볼 수 있다. 전체 수출액 대비 여러 산업들의 전반적인 수출 경기를 더 잘 반영하는 수출경기확산지수는 최근 개선세가 더 뚜렷해졌다.

하반기 매크로 환경이 여전히 낙관적인 데다 이번주 발표된 국내 반도체 기업들의 투자 확대 계획을 감안할 때, 올해 연간 성장률은 3%를 상회할 것으로 전망된다. 2분기 수출 증가율은 +57%로 1분기 +37% 대비 훨씬 더 가팔라졌는데, 이를 감안하면 최근 이슈가 되고 있는 2분기 명목성장률도 1분기(+17.1%YoY)와 유사한 수준을 기록할 것으로 예상된다.

한국 수출 호조 vs 반도체 가격 고점 우려, 반도체 숨고르기

- 역대급 수출 호조에도 반도체 가격 고점 통과 우려 부각
- 미국 고용 서프라이즈와 엔화 약세에 달러-원 환율 상승세 지속
- 반도체 숨 고르기 속 업종별 순환매 장세

역대급 수출 호조에도 반도체 가격 고점 통과 우려 부각

한국 6월 수출은 전년 동기 대비 +70.9% 급증한 1,022.5억달러를 기록. 월간 수출액이 1,000억달러를 상회한 것은 이번이 처음으로 한국은 독일, 중국, 미국에 이어 전 세계에서 네 번째로 월 수출 1,000억달러를 넘어선 국가로 자리매김

이번에도 반도체가 수출 호조를 주도, 6월 반도체 수출은 전년 대비 +199.5% 증가한 448.2억달러를 기록. 컴퓨터 수출 역시 +308.8% 증가한 51.1억달러를 기록했고, AI 투자 확대에 따른 SSD 수요가 여전히 견조하게 유지되고 있음을 시사. 다만 DRAM과 SSD 수출단가가 전월 대비 소폭 하락한 점은 반도체 가격 고점 통과 우려로 이어지며 차익실현 압력을 확대

이에 전일 미국 증시에서 샌디스크(+10.9%), 인텔(+7.7%), AMD(+7.7%) 등 견조한 이익 모멘텀을 바탕으로 상승했으나 국내 반도체 업종 강세로는 이어지지 못함

반도체: 삼성전자(-5.8%), SK하이닉스(-3.4%), DB하이텍(-7.6%)

미국 고용 서프라이즈와 엔화 약세에 달러-원 환율 상승세 지속

미국 5월 JOLTS 구인, 이직 건수는 759.4만건으로 집계되며 예상치 728만건을 상회. 이는 2024년 5월 이후 가장 높은 수준으로 견조한 고용 지표는 연준의 금리인하 기대를 후퇴시키는 요인

한편 달러-원 환율은 상승세를 이어가며 장 중 1,560원에 근접. 엔저 현상 방어를 위한 일본 외환당국의 구두 개입에도 달러-엔 환율 상승세를 지속했고, 원화는 이에 연동되며 약세 흐름

외국인의 국내 주식 매도세도 달러-원 환율 상방 압력으로 작용. 금일 외국인은 약 1조 7천억원을 순매도하며 9거래일 연속 순매도를 이어갔고, 엔화 약세와 함께 원화 약세 압력으로 작용

반도체 숨 고르기 속 업종별 순환매 장세

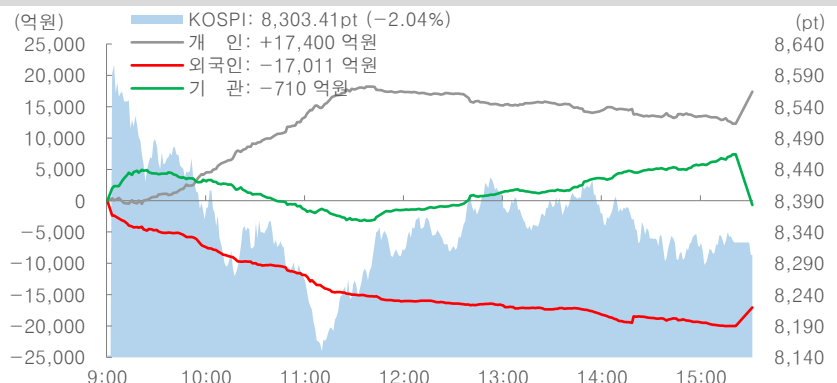
대형 반도체 업종 차익실현 매물 출회되며 순환매 전개, 업종별 차별화 뚜렷

전력기기: LS ELECTRIC(+6.3%), 효성중공업(+5.0%), HD현대일렉트릭(+3.7%)

화장품: 에이피알(+5.8%), 아모레퍼시픽(+7.5%), 한국콜마(+7.3%)

방산: 한화에어로스페이스(+9.7%), LIG디펜스엔에어로스페이스(+7.1%)

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

롯데렌탈 (089860)

박강호
kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

46,000

유지

현재주가

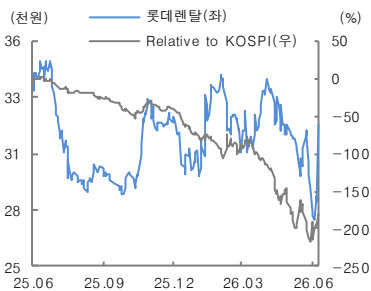
31,950

(26.07.01)

기타서비스업종

| | |
|-------------|--------------------------------------|
| KOSPI | 8303.41 |
| 시가총액 | 1,160십억원 |
| 시가총액비중 | 0.02% |
| 자본금(보통주) | 183십억원 |
| 52주 최고/최저 | 35,050원 / 27,300원 |
| 120일 평균거래대금 | 18억원 |
| 외국인지분율 | 6.91% |
| 주요주주 | 호텔롯데 외 8 인 61.21% 브이아이피자산운용 7.33% |

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------|-----|-------|-------|-------|
| 절대수익률 | 2.4 | 2.9 | 1.4 | -7.5 |
| 상대수익률 | 8.4 | -32.1 | -48.5 | -65.6 |



플랫폼 및 모빌리티는 왜 롯데렌탈을 주목할까?

- TPG(카카오모빌리티 2대주주)가 인수 추진 가능성의 부각
- 차별화된 모빌리티 기업으로 성장, 경쟁력이 부각
- 안정적인 현금 창출 + 렌탈의 종합솔루션 경쟁력, 저평가로 판단

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 46,000원 유지

카카오모빌리티의 2대 주주인 글로벌 사모펀드(PEF) 운용사 텍사스퍼시픽그룹(TPG)에서 롯데그룹이 보유한 롯데렌탈 지분(호텔롯데, 부산롯데호텔이 보유한 지분 61.18%) 인수 관련한 협상을 진행 중으로 알려짐. 2015년 롯데렌탈의 전신인 KT렌탈(롯데렌탈이 인수) 시점부터 관심을 갖는 이유는 무엇일까, 즉 롯데렌탈의 안정적인 현금 창출 능력과 사업 다각화 관점에서 차세대 모빌리티의 포트폴리오가 매력적인 것으로 판단. 주가에 긍정적인 요인, 투자의견은 매수(BUY) 및 목표주가 46,000원을 유지. 현 시점에서 비중확대 유지

이전에 어피니티에쿼티 파트너스의 인수 차질은 국내 렌탈 시장에서 독과점 우려 부분으로 판단. 본질적인 롯데렌탈이 보유한 경쟁력, ① 국내 렌탈 시장에서 점유율 1위 위상 ② 높은 수익성(영업이익률 11%대) 및 안정적인 현금 창출 능력(2026년 매출 3,16조원, 영업이익 3,551억원 추정) ③ 차별적인 종합 솔루션(렌탈+정비+케어+중고차 렌탈 및 매각+해외시장 진출) 포트폴리오의 경쟁력 ④ 현 주가의 저평가는 매력적인 요인(어피니티에쿼티 파트너스가 제시한 가격은 지분 56.2% 1.57조원에 인수 제시. 현재(7/1) 시가총액은 1.2조원

TPG가 롯데렌탈에 지속적인 인수 관점에서 주목하고 있다고 판단. TPG가 롯데렌탈을 인수하면, 롯데렌탈은 추가적인 경쟁력을 확보, 차별화된 모빌리티 기업으로 성장을 예상. 투자자 입장에서 보면 추가적인 매출과 수익성의 확대, 그리고 밸류에이션의 재평가를 통해서 주가의 상승을 기대. 현 시점에서 주가의 상승 여력은 높다고 판단. 현 주가보다 프리미엄을 부여한 가격을 예상

카카오모빌리티 및 카카오 플랫폼에 통합, 성장성 높은 모빌리티 플랫폼으로 성장 전망

TPG가 롯데렌탈을 최종적으로 인수하면 기대되는 경쟁력은

- TPG가 카카오모빌리티의 2대주주인 점을 반영하면 렌탈시장에서 차별화된 포트폴리오를 확보, 고객의 다양한 수요에 대응 동시에 사업 다각화로 추가 매출 성장을 예상. 롯데렌탈은 단기(1일 이상) 및 중장기(법인, 개인사업자) 렌탈에서 점유율 1위, 여기에 카카오모빌리티가 보유한 1일 이내의 차량(택시)과 협력으로 고객에게 차별화된 서비스를 제공. 기존의 카카오 플랫폼에서 렌탈의 다양한 서비스, 선택적인 편리성, 그리고 중고차 렌탈 및 매각 사업에 시너지 효과가 예상
- IT 기술의 발전과 AI 에이전트의 성장으로 자동차는 소유에서 렌탈로 패러다임의 전환, 자율주행이 적용되면서 렌탈 시장은 큰 폭의 성장을 전망. 소비자 및 이용자에서 자동차 운전은 하나의 선택, 주행 과정에서 자율주행에 의존한 비중이 점차 증가 예상. 자동차는 구입 아닌 사용 목적, 시간에 맞게 선택 즉 렌탈의 효율성이 중시. 단기적으로 최적의 시간, 원하는 차종, 그리고 경제적인 비용을 선택 가능한 렌탈 의미가 부각

KT (030200)

김희재

hojae.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

74,000

유지

현재주가

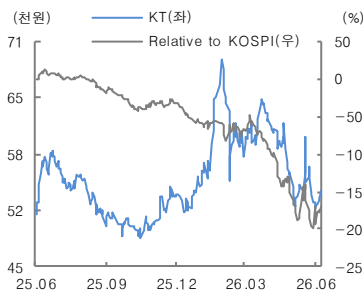
53,700

(26.07.01)

통신서비스업중

| | |
|-------------|-----------------------------------|
| KOSPI | 8303.41 |
| 시가총액 | 13,534십억원 |
| 시가총액비중 | 0.20% |
| 자본금(보통주) | 1,564십억원 |
| 52주 최고/최저 | 68,900원 / 48,250원 |
| 120일 평균거래대금 | 293억원 |
| 외국인지분율 | 49.00% |
| 주요주주 | 현대자동차 외 1 인 8.07% 국민연금공단 7.05% |

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------|-----|-------|-------|-------|
| 절대수익률 | 0.9 | -12.5 | 2.1 | -6.3 |
| 상대수익률 | 6.8 | -42.3 | -48.2 | -65.1 |



이제 2조원대 이익은 기본

- 1Q26 OP 5.2천억원(-49% yoy). 25년 가입자 증가에 따른 상각자산 증가
- 26E OP 2.1조원(-14% yoy, 일회성 제외시 +8%). 2조원대 OP는 기본
- 26년 최소 DPS 1,960원에서 2,400원으로 확대. TSR 8.2천억원, 6% 전망

투자 의견 매수(Buy), 목표주가 74,000원 유지

26E EPS 5,785원에 PER 13배 적용. 최근 5년 통신업 평균(KT, LGU+ 기준)에 30% 할증 적용

2Q26 Preview: 분기 5천억원, 연간 2조원은 기본

매출 6.9조원(-7% yoy, +2% qoq), OP 5.2천억원(-49% yoy, +7% qoq) 전망
별도 OP 3.8천억원(-19% yoy, +21% qoq)

2Q25 부동산 이익을 제외한 경상 이익은 약 6.3천억원 수준

해킹 사고 관련 고객 보상 프로그램 진행 중(2~7월). 매출/이익 감소 요인

SKT 사이버침해사고 관련, 2Q25~3Q25 KT 휴대폰 가입자 34만명 증가
동기간 상각대상자산 2.2천억원 증가에 따라 상각기간(21개월) 동안 판매비 증가

판매비 6.6천억원(+1% yoy, -4% qoq). 매출 대비 16.0%, 5G 도입 이후 평균인 16.3% 수준. 감가비 7천억원(-5% yoy). 매출 대비 17%, 평균인 18.1% 하회

25년 부동산 일회성 매출 1조원, OP 5천억원에 따른 high base 부담 되나,
26~27년 대전 프로젝트 관련 부동산 매출 6천억원, OP 2.4천억원 추가 발생

26E OP 별도 1.4조원(+10% yoy), 연결 2.1조원(-14% yoy)

25년 부동산 이익 5천억원 제외 기준으로는 26년 연결 OP +8% yoy

해킹 사고 관련 4Q25에 선반영한 비용 중 미집행 사항에 대해서는 26년말 또는
27년 중 환입 가능성이 있기 때문에, 26년 또는 27년 OP 약 1천억원 상향 가능

(단위: 십억원 %)

| 구분 | 2Q25 | 1Q26 | 2Q26(F) | | | 3Q26 | | | | |
|------|-------|-------|---------|-------|-------|---------------|-------|-------|------|-----|
| | | | 직전추정 | 당사추정 | YoY | QoQ Consensus | 당사추정 | YoY | QoQ | |
| 매출액 | 7,427 | 6,778 | 6,807 | 6,914 | -6.9 | 2.0 | 6,886 | 7,121 | -0.1 | 3.0 |
| 영업이익 | 1,015 | 483 | 520 | 517 | -49.1 | 7.0 | 609 | 564 | 4.9 | 9.3 |
| 순이익 | 688 | 352 | 365 | 367 | -46.7 | 4.1 | 397 | 391 | -0.1 | 6.7 |

자료: KT, FrnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원 %)

| | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 26,431 | 28,244 | 27,976 | 28,376 | 28,899 |
| 영업이익 | 809 | 2,469 | 2,117 | 2,131 | 2,216 |
| 세전순이익 | 585 | 2,418 | 2,068 | 1,974 | 2,081 |
| 총당기순이익 | 417 | 1,837 | 1,570 | 1,500 | 1,581 |
| 지배지분순이익 | 470 | 1,731 | 1,452 | 1,395 | 1,471 |
| EPS | 1,850 | 6,869 | 5,785 | 5,657 | 6,068 |
| PER | 23.7 | 7.7 | 9.1 | 9.4 | 8.7 |
| BPS | 63,770 | 70,056 | 72,833 | 76,372 | 80,106 |
| PBR | 0.7 | 0.8 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| ROE | 2.9 | 10.2 | 8.1 | 7.5 | 7.7 |

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: KT, 대신증권 Research Center

하나금융지주 (086790)

박혜진 권용수RA
hyejin.park@daishin.com
yongsu.kwon@daishin.com

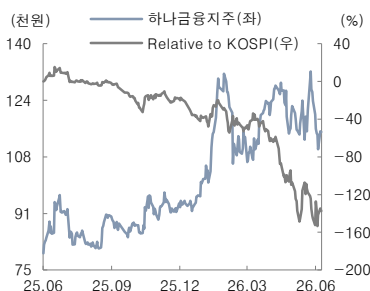
투자 의견 BUY
매수, 유지

6개월 목표주가 143,000
유지

현재주가 114,600
(26.06.30) 은행업종

| | |
|-------------|--|
| KOSPI | 8,476.48 |
| 시가총액 | 31,443십억원 |
| 시가총액비중 | 0.47% |
| 자본금(보통주) | 1,501십억원 |
| 52주 최고/최저 | 132,000원 / 81,200원 |
| 120일 평균거래대금 | 1,075억원 |
| 외국인지분율 | 68.53% |
| 주요주주 | 국민연금공단 8.80% |
| | The Capital Group Companies, Inc. 외 28 인 6.72% |

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------|------|-------|-------|-------|
| 절대수익률 | -0.4 | 6.9 | 21.8 | 32.8 |
| 상대수익률 | -0.4 | -33.4 | -39.5 | -51.9 |



Valuation Call

- 2분기 순이익 컨센서스 부합, 중앙그룹 총당금 500억원 반영 전망
- 두나무 지분 인수 CET1비율 하락요인이나 제도완화로 상쇄 예상
- 하반기 추가 환원 여력 5,000억원 전망, 자사주/배당 유연하게 결정

투자 의견 매수, 목표주가 143,000원, 업종 내 최선호주 유지

'27년 달성 예정이었던 총 환원을 50%가 올해로 조기 달성될 가능성이 높아짐. 1분기 DPS 1,145원 결의하였으며 3분기까지는 배당소득 분리과세, 4분기부터 비과세 배당 시행 예정. 상반기 자사주 매입/소각 금액 4,000억원 가운데 2,000억원 마무리하였으며 7월까지 추가 2,000억원 매입/소각 예정. 우리는 동사의 '26년 자사주 매입/소각 금액을 9,000억원으로 추정하였는데, 배당의 세제혜택이 시행되며 현금배당 비중을 늘릴 가능성이 높을 것으로 전망. 이를 감안하면 PBR 0.72x는 매우 저평가 수준으로 적극 매수 구간이라는 판단. 업종 내 최선호주 유지

2Q26 지배주주 순이익 1.22조원(QoQ +0.6% YoY +3.8%) 기록 전망

2분기 순이익은 컨센서스에 부합할 전망. 원화대출 성장률은 1.3% 예상하는데, 대기업대출이 분기 대비 4% 가까이 성장할 것으로 예상됨. 최근 모든 은행들이 생산적금융 자금 공급계획에 따라 기업대출에 집중하고 있어 마진 훼손에 대한 우려 존재. 그러나 동사는 예전부터 기업금융에 경쟁력 보유하여 마진관리는 양호한 것으로 파악. 따라서 은행 NIM은 1분기 대비 3bp 상승한 1.61% 전망

비자이이익은 자본시장으로 유동성이 급증함에 따라 증권 실적 개선과 더불어 은행 수수료이익이 워낙 호조이고, 환율 관련 회계적 손실액이 1분기보다 축소될 것이기 때문에 1분기 대비 증가한 6,406억원(QoQ +9.8%, YoY -12.9%) 기록 전망. 중앙그룹 관련 디폴트 및 워크아웃 신청한 6개사에 대한 그룹 익스포저는 3,570억원(은행 3,070억원, 증권 100억원, 캐피탈 400억원)으로 담보대출 비중이 80% 이상이며 당 분기 총당금은 500억원 반영 예정

동사는 지난 5월 두나무 지분 6.55%를 1조 33억원에 인수하기로 결정. 관련하여 CET1비율 12bp 하락요인이나 구조적 외환포지션 확대(해외 장기 지분 투자 및 해외점포 이익잉여금을 구조적 외환포지션으로 인정) 조치로 상쇄될 전망. 2분기 CET1비율은 소폭 상승할 것으로 예상하나 환원정책이 CET1비율과 연동되지 않아 이익 레벨에 따라 유기적으로 결정할 것으로 보임. 하반기 자사주 5,000억원 추가 매입하거나 혹은 이 규모를 줄이고 기말 현금배당을 늘리는 방식으로 진행할 전망

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

| | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 순영업수익 | 10,684 | 11,377 | 12,276 | 12,359 | 12,676 |
| 영업이익 | 4,855 | 5,351 | 6,034 | 6,129 | 6,351 |
| 순이익 | 3,739 | 4,003 | 4,460 | 4,472 | 4,657 |
| YoY(%) | 8.3 | 7.1 | 11.4 | 0.3 | 4.1 |
| ROE | 8.8 | 9.0 | 9.4 | 9.0 | 8.8 |
| EPS | 12,631 | 13,523 | 15,067 | 15,107 | 16,831 |
| BPS | 144,259 | 150,606 | 160,578 | 167,764 | 191,336 |
| PBR | 0.29 | 0.61 | 0.72 | 0.69 | 0.61 |
| PER | 3.3 | 6.8 | 7.7 | 7.7 | 6.9 |

자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

영원무역 (111770)

유형권

junghyun.yu@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

140,000

유지

현재주가

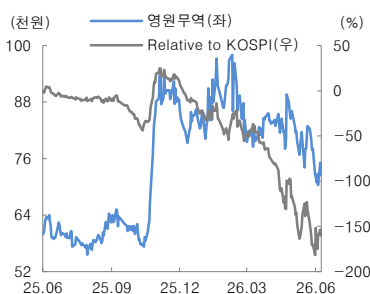
72,600

(26.06.30)

섬유의복업종

| | |
|-------------|---------------------------------------|
| KOSPI | 8476.48 |
| 시가총액 | 3,217십억원 |
| 시가총액비중 | 0.05% |
| 자본금(보통주) | 22십억원 |
| 52주 최고/최저 | 98,000원 / 55,600원 |
| 120일 평균거래대금 | 75억원 |
| 외국인지분율 | 29.34% |
| 주요주주 | 영원무역홀딩스 외 9 인 50.75% 국민연금공단 10.19% |

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------|------|-------|-------|-------|
| 절대수익률 | -8.7 | -9.7 | -11.2 | 14.9 |
| 상대수익률 | -8.7 | -43.8 | -55.9 | -58.4 |



양호한 실적, 오랜 기간 조정 이제는 주가 회복만 남음

- 2분기 OEM 달러 기준 8% 성장 전망, Scott 적자도 전년비 개선 예상
- 양호한 수주 성장 속에 고마진 상황 지속 전망
- 시장에서 소외된 주가. 오히려 이는 하반기 주가 회복 계기로 작용할 듯

투자의견 BUY와 목표주가 140,000원 유지

투자의견 BUY와 목표주가 140,000원(12MF 예상 P/E 9배) 유지

2분기에도 고유가에 따른 원가 상승 등 중동 지역 전쟁 피해는 없는 것으로 파악. 이는 동사의 제품이 지속적으로 성장하는 가능성 의류 제품으로 이 시장에서 동사가 No. 1 벤더로서 가지는 경쟁력 때문. 하반기에도 고유가가 원가에 미치는 영향은 거의 없을 것으로 예상되는데 이는 양호한 매출 성장세가 이어지고 고회율이 높은 영업이익률을 지탱해줄 것으로 전망되기 때문

자회사 Scott의 경우 당장 흑자 전환은 쉽지 않으나 분기 적자가 100억원대 진입 하였고 OEM 부문의 양호한 실적 덕분에 전체 실적에 큰 변수는 더 이상 아닌 것으로 판단. 올해 글로벌 AI 산업의 폭발적인 성장으로 동사의 주가는 양호한 실적 불구 시장에서 소외되며 12FWD P/E는 5배 수준까지 하락. 연초부터 고유가로 인한 원가 상승, 수주 저성장 등 우려 사항으로 지적됐던 것들은 모두 해소. 하반기 양호한 실적과 함께 주가 회복 전망

2Q26 Preview: 견조한 수주, 양호한 마진

2분기 매출액과 영업이익은 각각 1조 1,633억원(+12%, yoy), 1,777억원(+22%, yoy)을 기록할 것으로 예상

[OEM] 달러 기준 매출액 yoy 약 8% 증가 전망. 환율 상승 효과(+7%)로 원화 기준 매출 성장률은 16%로 예상. 지난 해부터 수주 증가를 견인하는 아크테릭스를 비롯, 동사의 주요 고객사 매출이 전반적으로 크게 성장하면서 top-tier 벤더로서 2분기에도 양호한 수주 증가가 이어진 것으로 전망됨

[Scott] 전체적인 자전거 산업 업황이 완만히 개선되면서 동사의 재고 할인 판매는 감소하고 신제품 판매가 증가하고 있으나 2분기 영업이익은 1분기 영업적자 23억원 대비 적자폭이 다소 확대된 -160억원으로 추정

(단위: 십억원 %)

| 구분 | 2Q25 | 1Q26 | 직전추정 | 당사추정 | 2Q26(F) | | | 3Q26 | | |
|------|-------|------|-------|-------|---------|------|-----------|-------|------|------|
| | | | | | YoY | QoQ | Consensus | 당사추정 | YoY | QoQ |
| 매출액 | 1,038 | 896 | 1,139 | 1,163 | 12.1 | 29.9 | 1,159 | 1,341 | 11.3 | 15.3 |
| 영업이익 | 146 | 120 | 171 | 178 | 21.9 | 47.6 | 182 | 205 | 13.1 | 15.3 |
| 순이익 | 119 | 150 | 152 | 148 | 23.9 | -1.6 | 156 | 169 | 2.3 | 14.4 |

자료: 영원무역, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

| | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 3,518 | 4,064 | 4,480 | 4,704 | 4,910 |
| 영업이익 | 316 | 514 | 630 | 731 | 759 |
| 세전순이익 | 408 | 580 | 766 | 885 | 916 |
| 총당기순이익 | 295 | 426 | 571 | 660 | 683 |
| 지배지분순이익 | 427 | 492 | 600 | 693 | 717 |
| EPS | 9,637 | 11,109 | 13,541 | 15,648 | 16,190 |
| PER | 4.4 | 7.4 | 6.1 | 5.3 | 5.1 |
| BPS | 83,200 | 92,353 | 102,490 | 115,871 | 128,904 |
| PBR | 0.5 | 0.9 | 0.7 | 0.6 | 0.6 |
| ROE | 12.3 | 12.7 | 13.9 | 14.3 | 13.2 |

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출, 자료: 영원무역, 대신증권 Research Center

한세실업 (105630)

유형권

junghyun.yu@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

12,000

하향

현재주가

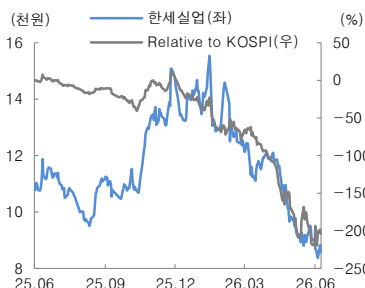
(26.06.30)

8,100

섬유·의복업종

| | |
|-------------|---|
| KOSPI | 8476.48 |
| 시가총액 | 324삼억원 |
| 시가총액비중 | 0.00% |
| 자본금(보통주) | 20삼억원 |
| 52주 최고/최저 | 15,510원 / 7,900원 |
| 120일 평균거래대금 | 16억원 |
| 외국인지분율 | 6.05% |
| 주요주주 | 한세예스24홀딩스 외 10 인 64.69% 국민연금공단 5.80% |

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------|------|-------|-------|-------|
| 절대수익률 | -8.6 | -28.8 | -39.1 | -22.3 |
| 상대수익률 | -8.6 | -55.6 | -69.7 | -71.9 |



2분기 낮은 기저 영향으로 증익 전망

- 2분기 OEM 달러 매출 성장률 +MSD% 예상
- 전년동기 부진한 실적 영향으로 2분기 영업이익 증가 전망
- 주가 하락으로 배당 수익률 7% 상회

투자의견 BUY를 유지하나 목표주가 12,000원으로 하향(-14%)

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 12,000원(12개월 FWD 예상 P/E 8배)으로 하향(-14%). 목표주가 하향은 실적 하향 조정에 따름

26년 3분기 오더 흐름은 달러 기준 전년 수준에 그칠 것으로 전망. 관세 영향으로 동사가 제조하는 중저가 의류 제품은 수주가 의미 있게 증가하지 못하는 상황이 올해 당분간 지속될 것으로 전망

다만 동사는 이미 이전에 공시를 통해 26-28F 최소 배당 600원을 제시. 하반기 낮은 이익 개선률 전망에도 주가는 이미 큰 폭의 조정을 겪은 상황으로, 현 주가 수준에서 예상되는 높은 배당수익률은 향후 주가의 변동성을 낮추는 역할을 할 것으로 전망(배당 수익률 7.5% 전망).

2Q26 Preview: 낮은 기저 영향으로 증익 전망

2분기 매출액과 영업이익은 각각 5,446억원(+15%, yoy), 202억원(+64%, yoy)으로 전망. OEM 부문 달러 기준 매출 성장률은 yoy +5% 전망. 환율 효과(yoy +7%)로 원화 기준 매출액은 12% 성장이 예상됨. 가장 매출 비중이 큰 GAP의 경우 2분기 출하가 소폭 감소한 것을 제외하고 에어로포스테일, 칼하트 등 기타 고객사 매출은 대부분 mid-high single% 성장률을 기록한 것으로 전망. 1분기 감소했던 저단가 마트 매출도 2분기에 전년 수준으로 다시 증가한 것으로 추정. 이 밖에 칼라엔터치 매출액이 외부 고객 매출이 크게 증가(+60%, yoy)하면서 전사 매출 성장에 기여한 것으로 파악

다만 양호한 매출 성장과 동사 영업에 유리한 교환율 상황 불구 영업이익률은 소폭 개선에 그친 것으로 전망됨. 칼라엔터치와 텍슬리니(미 제조법인)가 아직 마진 개선에 기여하지 못하고 있기 때문

(단위: 삼억원 %)

| 구분 | 2Q25 | 1Q26 | 직전추정 | 당사추정 | 2Q26(F) | | | 3Q26 | | |
|------|------|------|------|------|---------|------|-----------|------|------|-------|
| | | | | | YoY | QoQ | Consensus | 당사추정 | YoY | QoQ |
| 매출액 | 475 | 467 | 523 | 545 | 14.7 | 16.6 | 526 | 610 | 12.2 | 11.9 |
| 영업이익 | 12 | 10 | 21 | 20 | 63.5 | 92.8 | 17 | 38 | 2.2 | 87.6 |
| 순이익 | 22 | -4 | 13 | 12 | -47.4 | 흑전 | 14 | 25 | 26.1 | 114.3 |

자료: 한세실업 FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 삼억원 원 %)

| | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 1,798 | 1,942 | 2,119 | 2,226 | 2,105 |
| 영업이익 | 142 | 83 | 83 | 85 | 105 |
| 세전순이익 | 89 | 81 | 58 | 93 | 136 |
| 총당기순이익 | 58 | 57 | 43 | 69 | 101 |
| 자배분순이익 | 58 | 57 | 43 | 69 | 101 |
| EPS | 1,451 | 1,431 | 1,077 | 1,735 | 2,536 |
| PER | 9.8 | 9.3 | 8.6 | 5.3 | 3.7 |
| BPS | 17,742 | 18,368 | 18,667 | 19,684 | 21,544 |
| PBR | 0.8 | 0.7 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| ROE | 8.6 | 7.9 | 5.8 | 9.0 | 12.3 |

주: EPS와 BPS, ROE는 지배분 기준으로 산출. 자료: 한세실업, 대신증권 Research Center

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.